

0-795933

На правах рукописи



Луданов Олег Владимирович

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДОВ  
УПРАВЛЕНИЯ МЕЖБАНКОВСКИМ  
РЫНКОМ В ПЕРИОД РЕФОРМИРОВАНИЯ  
КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ**

Специальность 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

**Автореферат диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук**

Нижний Новгород – 2012

**Работа выполнена в ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского» на кафедре «Банки и банковское дело»**

**Научный руководитель:** кандидат экономических наук, доцент  
**Спицын Станислав Федорович**

**Официальные оппоненты:** **Яшин Сергей Николаевич**  
доктор экономических наук, профессор,  
ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный  
технический университет им. Р.Е. Алексеева»,  
зав. кафедрой «Управление инновационной  
деятельностью»

**Панькин Андрей Сергеевич**  
кандидат экономических наук,  
ОАО КБ «Эллипс банк»,  
начальник управления по работе с ценными  
бумагами и инвестициями

**Ведущая организация:** **ФГБОУ ВПО «Саратовский государственный  
социально-экономический университет»**

Защита состоится 26 апреля 2012 года в 16 часов на заседании  
диссертационного совета Д 212.166.18 при ФГБОУ ВПО «Нижегородский  
государственный университет им. Н.И. Лобачевского» по адресу:  
603600, г. Нижний Новгород, ул. Большая Покровская, д.37, ауд. 315.

С диссертацией можно ознакомиться в фундаментальной библиотеке  
ФГБОУ ВПО «Нижегородский государственный университет  
им. Н.И. Лобачевского».

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ

Автореферат разослан 23 марта 2012 года.



0000790899

Ученый секретарь  
диссертационного совета

Ясенов Вячеслав Николаевич

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

### Актуальность научного исследования

Межбанковский рынок является одним из ключевых сегментов банковской системы страны, действенным инструментом регулирования её ликвидности. Его уникальность заключается в том, что он одновременно может выступать и индикатором назревающих кризисных событий, и их катализатором, и наиболее чувствительным объектом воздействия финансового кризиса, и эффективным инструментом для его нейтрализации и погашения.

В XX веке частота возникновения финансовых кризисов и их глубина резко возросли. Банковская система России за постсоветскую историю уже пережила несколько кризисов различной степени тяжести. И каждый из них негативно отражался на состоянии межбанковского рынка как раз в то время, когда банковская система более всего нуждалась в его четком функционировании.

Для повышения эффективности и устойчивости функционирования межбанковского рынка, выработки методов и инструментов его совершенствования важно понимать, насколько этот рынок подвержен негативным воздействиям внешней экономической среды, в чем может проявиться это воздействие, какие меры необходимо предпринять для выхода из кризисных ситуаций и устранения их негативных последствий, и, наконец, каким образом может быть построена модель межбанковского рынка, устойчивого к финансовым кризисам.

Поэтому разработка теоретических положений и обоснование конкретных практических рекомендаций по совершенствованию принципов построения и функционирования межбанковского рынка является одной из актуальных задач, стоящих перед банковским сообществом, Банком России и государством, как на текущем этапе, так и на перспективу, что и определило тему диссертационного исследования.

### Степень разработанности темы исследования

Проблемы функционирования банковской системы и межбанковского рынка исследованы в трудах следующих авторов: Ананьев Д.Н., Бирюкова Е.А., Валенцева Н.И., Васильева Н.М., Горячева М.В., Гутнин В.К., Ершов М.В., Зеленский Ю.Б., Зражевский В.В., Исаева Н.А., Лаврушин О.И., Лапуста М.Г., Мамонова И.Д., Пискулов Д.Ю., Соловьев Д.И., Сухоруков А.В., Толчин К.В., Чекмарева Е.Н., Шор К.Б. и другие.

Изучению природы экономических и финансовых кризисов, характера их проявлений и воздействия на банковскую систему и, в частности, на межбанковский рынок, уделяли внимание Аганбегян А.Г., Агапов Ю.В., Борисов С.М., Динкевич А.И., Егоров А.В., Захаров В.С., Игнацкая М.Л., Лаврушин О.И., Матовников М.Ю., Меркурьев И.Л., Москвин В.А., Мурычев А.В., Смирнов А.В., Улюкаев А.В., Чекмарев К.С., Чекмарева Е.Н., Шенаев В.Н., Шпрингель В.К., Berg A., Brunner K., Caprio G., Demirguc-Kunt A., Detragiache E., Frankel J.A., Frydl Ed. J., Glick R., Gonzales-Hermosillo B., Hardy



## **Объект и предмет исследования**

Объектом исследования выступает межбанковский рынок, рассматриваемый как система взаимоотношений субъектов банковской системы страны и являющийся сегментом финансового рынка.

Предметом исследования являются теоретические, методические и организационные проблемы совершенствования межбанковского рынка в направлении повышения его надежности и устойчивости в условиях переменной экономической конъюнктуры.

Теоретико-правовой и методологической основой исследования послужили научные труды отечественных и зарубежных ученых и специалистов, посвященные исследованию межбанковских взаимоотношений, финансовых кризисов и их влияния на банковскую систему, кредитных рисков и методов управления ими, финансового состояния банков и стресс-тестирования; материалы периодической печати; статистические и отчетные данные; нормативные акты.

Для решения поставленных задач применялись общенаучные методы исследования, аппарат математической статистики, экономического и математического моделирования.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в разработке теоретических и методических принципов и механизмов организации межбанковского рынка, устойчивого к негативным воздействиям внешней экономической среды.

Наиболее важные результаты, составляющие новизну диссертационного исследования, заключаются в следующем.

1. Разработана теоретическая база межбанковского рынка, в частности:

- уточнено понятие и предложено определение межбанковского рынка, учитывающее его место на финансовом рынке и включающее обозначение субъектов рынка, цель его функционирования, характер операций, составляющих содержание рынка, а также формы его существования;

- предложены определения атомарного и организованного межбанковского рынка, как форм существования рынка;

- предложена классификация финансовых рисков на межбанковском рынке и показана определяющая роль кредитных рисков;

- выявлен механизм распространения, характер и разновидности проявления финансовых кризисов на межбанковском рынке.

2. Выявлены тенденции и закономерности поведения российского межбанковского рынка, а именно:

- установлены причины спроса на услуги МБК, определены основные цели проведения кредитными организациями операций на межбанковском рынке, в том числе операций с Банком России, выявлены пропорции объемов этих операций;

- установлена степень и направленность межрегиональных связей, в том числе между регионами различных часовых поясов;

– выявлены тенденции функционирования межбанковского рынка в динамике за временной диапазон, охватывающий стабильный и кризисный периоды.

3. Предложена концепция совершенствования межбанковского рынка с целью построения организованного межбанковского рынка, устойчивого к негативным воздействиям внешней экономической среды. Разработанная автором концепция основана на 10 инновационных принципах, не применявшихся ранее при организации межбанковского рынка. Основными, системообразующими, принципами концепции предусматривается:

– создание связующего «центрального звена», выполняющего функции центрального контрагента во всех межбанковских сделках и нейтрализующего взаимное недоверие участников рынка;

– постоянный мониторинг состояния рынка и осуществление стабилизирующего воздействия на него со стороны основного регулятора;

– трансформация рыночных инструментов «центральным звеном» с целью выравнивания спроса и предложения.

4. В рамках предложенной концепции разработаны методы построения организованного межбанковского рынка, включающие:

– организационные основы построения рынка, структурную схему межбанковского рынка и его обслуживающего центра;

– технологию функционирования организованного межбанковского рынка;

– формализованное представление критерия оптимальности составления сделок на рынке, целевой функции, максимизация которой приводит к достижению предела расширяемости рынка путем оптимизации составления и проведения сделок, наиболее полно удовлетворяющих объявленные потребности участников рынка.

Разработанная формализованная модель апробирована на примере виртуального организованного межбанковского рынка, объединяющего участников с различными стратегиями поведения на рынке.

5. Предложен и обоснован комплексный подход к управлению кредитными рисками на организованном межбанковском рынке, в рамках которого разработаны методики рейтингования участников рынка и оценки уровня кредитных рисков различной степени детализации – от отдельных сделок до рынка в целом, предложена классификация факторов проявления кредитных рисков на межбанковском рынке и инструментов управления этими рисками, предложены принципы и алгоритмы реализации отдельных инструментов управления рисками. Работоспособность предложенных методик показана на примере расчетов, основанных на публикуемой отчетности кредитных организаций.

6. Разработаны институциональные основы построения организованного межбанковского рынка в масштабах России. Предложены альтернативные варианты организации Центра обслуживания рынка и его компонент – централизованного депозитария и автоматизированной системы поддержки

организованного межбанковского рынка.

**Теоретическая и практическая значимость исследования** заключается в развитии и совершенствовании теоретического, методического и организационного аппарата, необходимого для повышения эффективности работы межбанковского рынка, уровня его устойчивости к кризисным проявлениям в экономике и создания благоприятных условий для эффективной работы банков на рынке.

Непосредственное практическое значение имеют следующие результаты, представленные в диссертации: разработаны концепция и методы построения организованного межбанковского рынка; предложены варианты реализации этой модели рынка; сформирован комплексный подход к управлению кредитными рисками в целях поддержания рынка в стрессоустойчивом состоянии.

Результаты исследования могут быть применены в качестве основы для построения стрессоустойчивого организованного межбанковского рынка как регионального масштаба, так и на общегосударственном уровне.

#### **Апробация результатов исследования**

Основные положения и выводы диссертационного исследования изложены и получили одобрение на V научно-практической конференции «145 лет Банку России. Итоги и пути развития» (Нижегород, 24 ноября 2005 года), VI научно-практической конференции «Банковский надзор и регулирование в условиях финансового кризиса» (Нижегород, 19 февраля 2009 года), на заседании рабочей группы Ассоциации российских банков по рынку МБК.

#### **Публикации**

Основные положения диссертационной работы опубликованы в 6 печатных работах общим объемом 9,2 п.л. (личный вклад соискателя – 8,43 п.л.), в том числе в 3 статьях в изданиях, рекомендованных ВАК РФ, и в 1 монографии.

#### **Структура и объем диссертации**

Цель и задачи исследования определили его структуру и логику изложения. Работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографии и приложений. Диссертация изложена на 234 страницах и содержит 77 рисунков, 23 таблицы, 55 формул и 13 приложений на 74 страницах. Библиографический список литературы содержит 170 источников.

## **КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ**

Во введении обосновывается актуальность темы диссертационного исследования, характеризуется степень разработанности темы, формулируются цели и задачи исследования, указывается объект и предмет диссертационного исследования, перечисляются теоретическая и методологическая основа диссертации, научная новизна, теоретическая и практическая значимость работы, содержится информация об апробации результатов исследования и научных публикациях автора по теме диссертации.

**В первой главе «Теоретические основы межбанковского рынка и его взаимодействие со средой функционирования»** подводится обоснование необходимости реформирования межбанковского рынка в целях повышения эффективности его функционирования и степени устойчивости к неблагоприятным воздействиям среды функционирования.

Уточняется понятие «межбанковский рынок», определяется его место и роль в банковской системе и в структуре финансовых рынков государства, описываются формы его функционирования, принципы построения существующих моделей организованного межбанковского рынка, характеризуются риски межбанковского рынка, излагаются теоретические основы построения методик оценки кредитных рисков.

Излагаются результаты исследования межбанковского рынка 15 регионов страны, проводимого автором в течение ряда лет и охватывающего периоды как бескризисного, так и кризисного функционирования банковской системы, выявляются особенности российского межбанковского рынка.

Выявляются и систематизируются факторы возникновения финансовых кризисов и механизмы их воздействия на банковскую систему и межбанковский рынок, обобщаются меры противодействия финансовым кризисам, характеризуются формы проявления финансовых кризисов на межбанковском рынке.

**Во второй главе «Разработка модели стрессоустойчивого организованного межбанковского рынка»** предлагается авторский подход к решению проблемы реформирования межбанковского рынка в направлении повышения его эффективности и стрессоустойчивости.

На основе анализа проблем, с которыми сталкивается межбанковский рынок, предлагается концепция построения организованного межбанковского рынка, в основу которой положено 10 инновационных принципов.

В рамках предложенной концепции строится модель организованного межбанковского рынка, включающая организационные основы построения рынка, описание технологии его функционирования и формализованное описание модели.

Рассматриваются вопросы организации системы управления кредитными рисками. Проводится детализация факторов проявления кредитных рисков на межбанковском рынке, классификация инструментов управления уровнем кредитных рисков и методов реализации этих инструментов. Предлагаются методики поэтапного расчета рейтинговых оценок участников рынка и оценки уровня кредитного риска по отдельным участникам, сделкам и в целом по рынку. Излагается комплексный подход к управлению кредитными рисками, предлагаются принципы реализации отдельных инструментов управления рисками.

**В третьей главе «Механизм реализации модели организованного межбанковского финансового рынка»** формулируются институциональные основы организованного межбанковского рынка, предлагаются альтернативные варианты построения рынка и его компонент в рамках принятой концепции, анализируются преимущества и недостатки каждого варианта, излагаются



проблемы, которые необходимо решить для достижения наибольшей эффективности работы предложенной модели рынка.

Приводятся результаты апробации разработанной модели рынка и методик расчета рейтингов участников рынка и оценки уровня кредитного риска на основе официальной публикуемой отчетности банков.

Определяется эффект от реализации предлагаемого проекта организованного межбанковского рынка, производится количественная оценка эффективности функционирования модели рынка в конкретной ситуации, а также выводится функциональная закономерность увеличения регулярной эффективности вследствие влияния заложенных в модель принципов.

В заключении изложены основные научные результаты и предложения, полученные в ходе проведенного исследования.

## **ОСНОВНЫЕ ИДЕИ И ВЫВОДЫ ДИССЕРТАЦИИ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ**

**1. Разработка теоретической базы и методологической основы межбанковского рынка.**

Несмотря на значительную роль межбанковского рынка в функционировании банковской системы, в экономической литературе не дается его строгого определения.

Межбанковский рынок является частью финансового рынка, под которым понимается система отношений, возникающая в процессе обмена экономических благ с использованием денег в качестве актива-посредника. В зависимости от вида торгуемых инструментов производится классификация финансовых рынков (рис. 1).



**Рисунок 1. Классификация финансовых рынков**

Предлагается определять межбанковский рынок как систему финансовых отношений,

возникающих между субъектами банковской системы (Банк России, кредитные организации и их филиалы),

осуществляемых с целью перераспределения средств внутри банковской системы и трансформации денежных потоков между секторами финансового рынка,

заключающихся в проведении безналичных операций с привлечением

денежных, валютных, фондовых и срочных инструментов на условиях срочности, платности и возвратности,

реализуемых как в виде единичных обособленных операций, так и в рамках специализированных организационных институциональных образований.

Межбанковский рынок в масштабе банковской системы страны и отдельных регионов может принимать одну из следующих форм и их сочетание:

- ♦ совокупность обособленных операций, проводимых в рамках отдельных договоров и соглашений между банками (назовем такую форму существования межбанковского рынка *атомарной*);
- ♦ организованное на определенных принципах (добровольность, открытость и т.п.) институциональное образование, объединяющее субъекты банковской системы, созданное с целью оптимизации функциональных процессов межбанковского рынка, специализирующееся на организации осуществления межбанковских операций и определяющее порядок взаимодействия участников рынка, заключения и исполнения финансовых сделок в рамках данного рынка (*организованный межбанковский рынок*).

Операции, проводимые банками на межбанковском рынке сопряжены с определенными рисками. Финансовый риск – это вероятность потерь (убытков), связанная с владением финансовым инструментом, а также с несовпадением параметров активов и пассивов финансовых институтов. Резюмируя различные взгляды на состав и взаимосвязи финансовых рисков, предлагается классификация рисков межбанковского рынка (рис. 2).

В работах некоторых специалистов, исследующих взаимосвязи финансовых рисков, аргументировано доказывается первичность кредитных рисков по отношению к другим видам рисков банковской системы.



Рисунок 2. Классификация и взаимосвязь финансовых рисков

Управление рисками на межбанковском рынке предполагает наличие адекватной системы оценки надежности банков-контрагентов. Общепринятым во всем мире инструментом для такой оценки являются рейтинги, которые рассчитываются как специализированными фирмами, так и самими банками.

При разработке теоретических положений и практических методов повышения эффективности и устойчивости функционирования межбанковского

рынка необходимо учитывать характер влияния кризисных ситуаций в экономике на банковскую систему в целом, и на межбанковский рынок в частности. Анализ теории и практики финансовых и банковских кризисов показывает, что доминирующими факторами их возникновения являются неблагоприятные макроэкономические условия. Чаще всего финансовый кризис начинается в банковской системе, отражаясь в первую очередь на состоянии межбанковского рынка и проявляясь на нем в двух формах или их сочетании: «кризиса доверия» и «кризиса ликвидности». Кризис доверия на межбанковском рынке может развиваться даже при благоприятном состоянии совокупной ликвидности банковской системы.

Эффективность антикризисных мер может быть снижена по ряду причин:

- ♦ расширение Ломбардного списка недостаточно упрощает доступ к кредитам Банка России, особенно для региональных банков;
- ♦ многоступенчатое рефинансирование через крупные банки не приводит к ожидаемому распределению предоставленной ликвидности по всей банковской системе и разблокированию межбанковского рынка;
- ♦ чрезмерные финансовые вливания в банковскую систему способствуют росту инфляции.

Межбанковский рынок, обладая большими потенциальными возможностями регулирования состояния банковской системы, в настоящее время не имеет эффективных механизмов поддержания стабильного состояния.

Существующие формы организованного межбанковского рынка также не реализуют возможности этого рынка по блокированию кризисных явлений в банковской системе по ряду причин.

1. Ни одна из существующих моделей организованного межбанковского рынка не устраняет причин возникновения кризисов доверия.
2. Процесс поиска контрагентов и заключения сделок остается достаточно трудоемким и длительным.
3. Поддержка всех этапов жизненного цикла межбанковского кредита со стороны организационного центра рынка осуществляется на низком уровне.
4. Отсутствуют механизмы реализации сложных схем кредитования и оптимизации поиска контрагентов по сделкам.
5. Недостаточно развиты инструменты снижения рисков потерь от операций на межбанковском рынке.

## **2. Определение тенденций и закономерностей поведения российского межбанковского рынка.**

В диссертационной работе представлены результаты мониторинга межбанковского рынка 15 регионов, проводимого диссертантом с начала 2008 года. Репрезентативность выборки составляет примерно 30% от общего числа российских банков. Данный анализ показал следующее.

1. В региональном сегменте межбанковского рынка преобладают операции по размещению ресурсов. По анализируемой группе регионов за весь период наблюдения объем предоставленных кредитов и размещенных депозитов более чем в 1,5 раза превысил объем заимствования.

2. Для межбанковского рынка характерна работа преимущественно с краткосрочными инструментами.

3. Операции кредитных организаций с Банком России имеют значительно меньшие объемы по сравнению с операциями на межбанковском рынке.

4. Региональные банки для удовлетворения своего спроса на ресурсы, в основном, пользуются устоявшимися связями с контрагентами преимущественно своего региона. В то же время более половины предлагаемых на рынке МБК средств уходит в московский регион.

5. Наибольшую активность на межбанковском рынке проявляют регионы европейской части страны.

6. Динамика объемных показателей свидетельствует о жесткой зависимости межбанковского рынка от внешних экономических условий.

Таким образом, анализ эмпирических данных показывает следующее.

Межбанковский рынок в настоящее время ограничен операциями по регулированию мгновенной ликвидности. Его потенциальные возможности по предоставлению долгосрочных кредитов пока не развиты. Вероятно, этим объясняется крайне малое количество банков-участников рынка.

Обращают на себя внимание низкие показатели использования кредитов и депозитов Банка России.

Очевидна неразвитость межрегиональных связей, особенно между регионами, расположенными в разных часовых поясах.

Кризисные ситуации моментально отражаются на состоянии межбанковского рынка, что говорит о его незащищенности и подтверждает высокую зависимость рынка от внешних факторов.

Межбанковский рынок в его настоящем состоянии не способен не только выступать инструментом в преодолении сложных ситуаций в финансовой сфере, но и сохранять межбанковские связи в стабильном состоянии.

**3. Разработка концепции построения межбанковского финансового рынка, устойчивого к негативным воздействиям внешней экономической среды.**

На основе анализа и классификации проблем, с которыми сталкивается стихийно функционирующий межбанковский рынок, сформулированы основные цели, преследуемые при построении организованного межбанковского рынка:

1. Устранение фактора недоверия участников рынка друг к другу;
2. Обеспечение возможности оказания стабилизирующего воздействия на рынок;

3. Расширение возможных вариантов и либерализация условий заключения сделок;

4. Достижение прозрачности рынка и всех его участников, создание механизмов непрерывного мониторинга финансового положения участников рынка;

5. Создание эффективных механизмов снижения и страхования рисков потерь от операций на межбанковском рынке;

6. Минимизация усилий и времени для реализации и сопровождения сделок;

7. Диверсификация рынка, освоение широкого спектра инструментов межбанковского рынка;

8. Создание технологий, позволяющих банковскому сообществу консолидировано решать масштабные задачи;

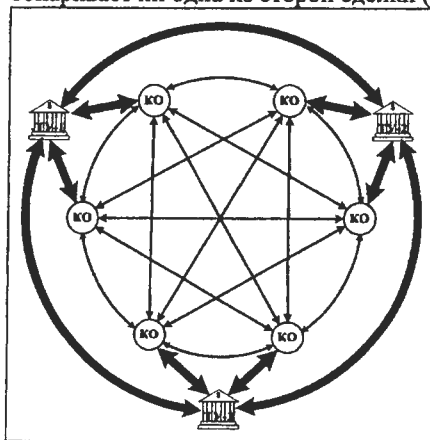
9. Преодоление ограниченности рынка и расширение его территориального и временного пространства;

10. Оптимизация и повышение оперативности организационных процедур, связанных с подключением к рынку и осуществлением сделок.

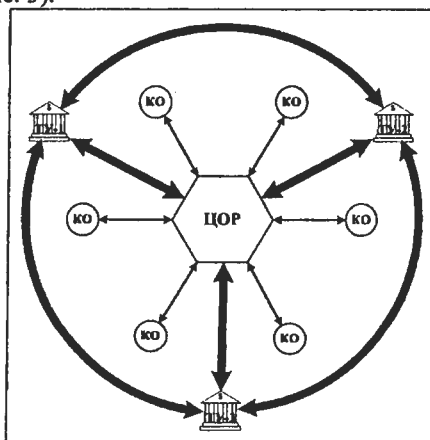
В соответствии с этими целями разработана концепция построения организованного межбанковского рынка, основанная на 10 принципах.

Основные (системообразующие) принципы:

1. Принцип «центрального звена» предназначен для устранения основного фактора возникновения кризиса доверия на межбанковском рынке путем проведения всех сделок через промежуточное звено (или посредника между участниками рынка, условно названного «Центром обслуживания рынка» – ЦОР), легитимность и абсолютную надежность которого не оспаривает ни одна из сторон сделки (рис. 3).



**стихийно функционирующий рынок**



**рынок, организованный по принципу «центрального звена»**

↔ потоки платежной информации по сделкам на межбанковском рынке;  
→ прочие информационные потоки.

### Рисунок 3. Укрупненные схемы межбанковского рынка

Подобный принцип используется в биржевой практике при проведении торгов с «Центральным контрагентом по сделке» (Central Counterparty). На межбанковском кредитном рынке таких технологий пока не существует.

2. Принцип обеспечения стабильности предполагает постоянное присутствие на рынке основного регулятора, осуществляющего стабилизирующее воздействие. При нарушении баланса между спросом и

предложением ресурсов этот регулятор, действуя через ЦОР, сможет предпринять активные меры по восстановлению стабильности на рынке.

3. *Принцип конвертируемости рыночных инструментов* предполагает обеспечение возможности преобразования типов задействованных в сделке инструментов при их прохождении через «центральное звено». Например: конвертация объема инструмента; конверсия валюты сделки; трансформация сроков кредитования. Вся работа по конвертации одного вида ресурса в другой ложится на «центральное звено» этой сделки, возможно, с привлечением основного регулятора.

Остальные принципы являются производными от основных и дополняющими их.

Принципы, обеспечивающие снижение рыночных рисков:

4. *Принцип транспарентности рынка* предполагает введение внутрисистемного рейтингования банков и установление зависимости условий кредитования участников рынка от их рейтингов. Это должно стимулировать участников рынка к улучшению своих показателей и, соответственно, включить механизм самосанация рынка.

5. *Принцип надежности операций* заключается в использовании нескольких механизмов компенсирования задолженности по сделкам (залоговое обеспечение, беспспорное списание задолженности с корсчета заемщика, хеджирование кредитных рисков), а также механизмов упреждения кредитных рисков на основе стресс-тестирования участников рынка.

Организационные принципы:

6. *Принцип системной целостности* предполагает интеграцию систем, обеспечивающих функционирование платежной системы Банка России и организованного межбанковского рынка.

7. *Принцип диверсификации рынка* подразумевает работу Центра обслуживания рынка с широким спектром торгуемых инструментов с возможностью выхода на внешние торговые площадки.

8. *Принцип консолидации капитала* предназначен для создания условий осуществления консорциальных сделок с целью предоставления участникам рынка возможности финансирования крупных проектов.

9. *Принцип непрерывности во времени и пространстве* предписывает обеспечение непрерывного функционирования межбанковского рынка на как можно большей территории страны.

10. *Принцип оперативности* заключается в создании условий для интенсификации функционирования рынка вследствие взаимодействия всех участников только с Центром обслуживания рынка.

Таким образом, руководствуясь целью повышения эффективности и стрессоустойчивости межбанковского рынка, в ходе диссертационного исследования была разработана концепция построения организованного межбанковского рынка, основанная на 10 инновационных принципах, основными из которых являются следующие: создание связующего «центрального звена» (ЦОР), призванного нейтрализовать фактор взаимного недоверия банков при работе на межбанковском рынке; непосредственное

участие Банка России в организации и функционировании этого рынка в качестве основного регулятора, обеспечивающего стабильную работу межбанковского рынка; обеспечение возможности выполнения «центральным звеном» трансформаций рыночных инструментов с целью выравнивания спроса и предложения. Соблюдение остальных не менее важных принципов невозможно без соблюдения этих основополагающих идей.

#### 4. Разработка методов построения организованного межбанковского рынка.

В соответствии с концепцией построения организованного межбанковского рынка разработаны методы построения рынка, включающие организационные и технологические основы построения рынка, а также формализацию критерия оптимальности функционирования рынка.

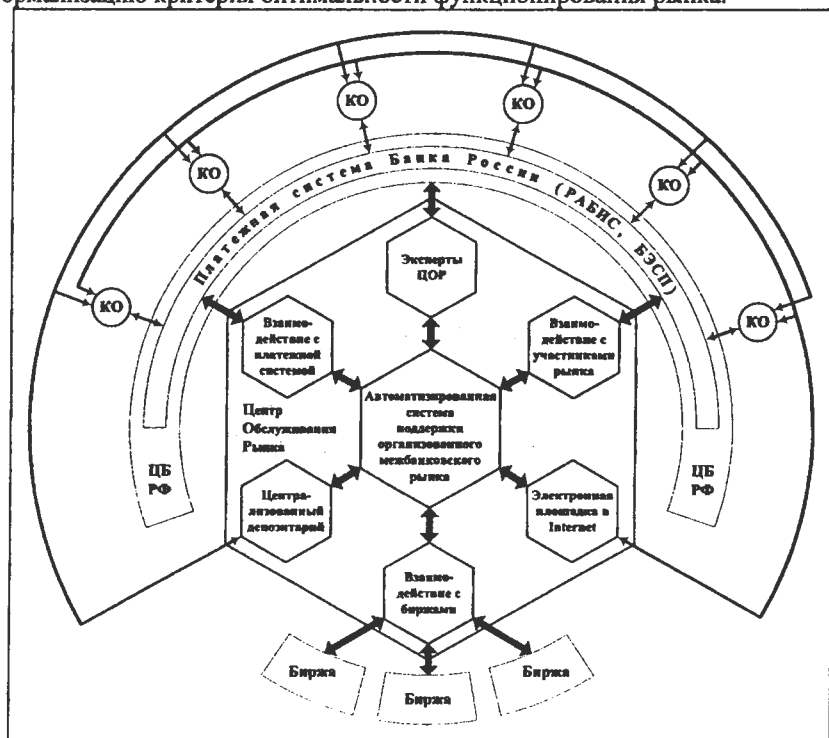


Рисунок 4. Структурная схема Центра обслуживания рынка

С целью реализации принципа «центрального звена» предлагается создание некоторого структурного подразделения (Центр обслуживания рынка – ЦОР), выступающего в роли центрального контрагента во всех заключаемых на рынке сделках и выполняющего следующие функции (рис. 4):

- ◆ регистрация и обслуживание участников рынка;
- ◆ мониторинг финансового положения участников рынка, определение их

- ♦ рейтингов и анализ их устойчивости к стрессовым ситуациям;
- ♦ учет заявок участников на проведение межбанковских операций;
- ♦ составление оптимальных вариантов сделок;
- ♦ исполнение роли центрального контрагента по всем сделкам;
- ♦ реализация и сопровождение сделок, проведение расчетов по сделкам;
- ♦ ведение единого депозитария залоговых инструментов;
- ♦ взаимодействие с фондовыми биржами;
- ♦ мониторинг состояния рынка;
- ♦ взаимодействие с Банком России.

Технология проведения сделки на межбанковском рынке, организованном на основе предлагаемых принципов, предполагает участие в сделке как нескольких кредиторов, так и нескольких заемщиков (рис. 5). При этом торгуемые инструменты могут быть различными. В этом случае ЦОР использует механизм конвертации рыночных инструментов. При необходимости в сделке может принять участие Банк России со своими инструментами рефинансирования и стерилизации избыточной ликвидности.



**Рисунок 5. Обобщенная схема проведения сделки на рынке**

Целью построения математического критерия, определяющего эффективность работы рынка, является создание теоретической базы для реализации механизмов управления организованным межбанковским рынком.

При разработке формализованного критерия были введены базовые элементы: множество  $U$  участников рынка ( $u \in U$ ), в том числе ЦОР ( $C \in U$ ); множество  $G$  всех допустимых видов торгуемых инструментов ( $g \in G$ ); множество  $L_t$  всех лотов  $l_i$  ( $l_i \in L_t$ ) на привлечение ( $L_t^b$ ) и размещение ( $L_t^s$ ) рыночных инструментов ( $L_t = L_t^b \cup L_t^s$ ), выставленных на рынке по состоянию на момент времени  $t$ ; отдельный лот представлен в виде системы параметров и характеристик  $l_i = \langle u, g, d, v, p, \dots \rangle$ , где  $d$  – направление операции (привлечение/размещение рыночного инструмента),  $v$  – объем операции,  $p$  – предельная стоимость инструмента.



Каждого участника рынка характеризуют определенные показатели: *внутрисистемный рейтинг*  $R_u$ ; *валовые объемы привлечения* ( $TVB_u$ ) и *размещения* ( $TVS_u$ ), отражающие текущие потребности участника и выражающиеся в суммарных объемах выставленных лотов; *потенциальные объемы привлечения* ( $PVB_u$ ) и *размещения* ( $PVS_u$ ), определяющие максимально возможные для конкретного банка объемы операций на межбанковском рынке, а также ряд других показателей, приведенных в работе.

В разрезе торгуемых инструментов для дальнейших построений представляют интерес следующие показатели: *валовой объем привлечения* ( $TVB_g$ ) и *валовой объем размещения* ( $TVS_g$ ) рыночного инструмента  $g$ ; *базовая котировка привлечения* ( $BQB_g$ ) и *базовая котировка размещения* ( $BQS_g$ ) инструмента  $g$  – средневзвешенные заявленные стоимости соответственно привлечения и размещения конкретного рыночного инструмента; *конъюнктурная базовая котировка*  $TBQ_g$  инструмента  $g$ , равная  $\min(BQB_g, BQS_g)$  при превышении предложения инструмента  $g$  над спросом, и  $\max(BQB_g, BQS_g)$  – в противном случае.

В целом по рынку определяются следующие показатели:

- ♦ *валовые объемы привлечения и размещения*

$$TVB = \sum_{u \in U} TVB_u = \sum_{g \in G} TVB_g, \quad TVS = \sum_{u \in U} TVS_u = \sum_{g \in G} TVS_g;$$

- ♦ *потенциальные объемы привлечения и размещения*

$$PVB = \sum_{u \in U} PVB_u, \quad PVS = \sum_{u \in U} PVS_u;$$

- ♦ *базовые котировки привлечения и размещения по всем торгуемым инструментам*

$$BQB = \frac{\sum_{g \in G} (TVB_g \times BQB_g)}{\sum_{g \in G} TVB_g}, \quad BQS = \frac{\sum_{g \in G} (TVS_g \times BQS_g)}{\sum_{g \in G} TVS_g};$$

- ♦ *конъюнктурная базовая котировка по всем торгуемым инструментам*

$$TBQ = \frac{\sum_{g \in G} [TBQ_g \times (TVB_g + TVS_g)]}{\sum_{g \in G} (TVB_g + TVS_g)};$$

- ♦ *предел расширяемости рынка* – совокупная величина потенциальных объемов привлечения и размещения средств внутри рынка  $ELM = 2 \times \min(PVB, PVS)$ .

Для всех участников рынка устанавливаются индивидуальные цены на рыночные инструменты – *персональные котировки*:  $Q_{ug} = \{Q_{ug}^b, Q_{ug}^s\}_{g \in G}$ .

При этом персональные котировки на привлечение участником рыночных продуктов зависят от рейтинга участника:

$Q_{ug}^b = BQS_g \times f(R_u)$ , где  $f$  – функция зависимости котировки от рейтинга.

Персональные котировки на размещение совпадают с конъюнктурными базовыми котировками:  $Q_{ug}^s = TBQ_g$ .

На множестве всех допустимых видов торгуемых инструментов задается отображение множества самого на себя, состоящее из набора отдельных правил конвертации инструментов, выполняемых Центром обслуживания рынка (*допустимая конвертируемость инструментов*):

$$ACT_i = \{act_{g_i \mapsto g_j} | g_i, g_j \in G; i \neq j\}.$$

На множествах лотов на привлечение и размещение с учетом допустимой конвертируемости рыночных инструментов в определенный момент времени  $t$  задается множество возможных транзакций  $SPT_t$ , которое состоит из отдельных транзакций, представляющих собой допустимые пары лотов на привлечение и размещение ресурсов.

На множестве возможных транзакций  $SPT_t$  определяются максимально полные относительно суммарных объемов торгуемых инструментов подмножества, являющиеся *вариантами потенциальных сделок* в текущей рыночной ситуации  $VPT_n$ . Каждый вариант характеризуется совокупным объемом привлекаемых и размещаемых инструментов ( $v_n^b$  и  $v_n^s$ ) и средневзвешенной стоимостью привлечения и размещения ( $p_n^b$  и  $p_n^s$ ).

Предпочтительность каждого варианта потенциальных сделок (т.е. степень удовлетворения требований участников рынка – выставленных лотов) можно оценить с помощью следующей функции, названной *критерием оптимальности варианта*:

$$ORV(VPT_n) = K_1 \times \frac{\min(v_n^b, v_n^s)}{TVB} + K_2 \times \frac{\min(v_n^b, v_n^s)}{TVS} + K_3 \times \frac{\min(p_n^b, BQB)}{p_n^b} + K_4 \times \frac{p_n^s}{\max(p_n^s, BQS)}$$

где  $K_1, K_2, K_3, K_4$  – весовые коэффициенты, удовлетворяющие условию  $K_1 + K_2 + K_3 + K_4 = 1$ ; определяются экспертным путем, исходя из приоритетности характеристик вариантов потенциальных сделок (при равноценности характеристик все весовые коэффициенты примут значение 0,25).

Мощность каждого варианта потенциальных сделок (совокупный объем движения средств в результате реализации данного варианта) можно оценить с помощью функции, которую назовем *целевой функцией рынка*:

$$CFM(VPT_n) = (TVB + TVS) \times ORV(VPT_n).$$

Тогда задача функционирования организованного межбанковского рынка заключается в максимизации целевой функции для достижения предела расширяемости рынка при условии соблюдения максимальной неизбыточности полноты вариантов потенциальных сделок и их безубыточности для ЦОР:

$$\max_{VPT_n \in VPT} CFM(VPT_n) \rightarrow ELM.$$

Таблица 1

## Демонстрационный пример организованного межбанковского рынка

		$TVB_{iM}$	$BQB_{iM}$	$TBQ_{iM}$	$u1 \quad R=86$			$u2 \quad R=85$			$u3 \quad R=80$			$u4 \quad R=74$			$u5 \quad R=81$			$u6 \quad R=70$			$u7 \quad R=95$		
		$TVS_{iM}$	$BQS_{iM}$		$v$	$p$	$Q$	$v$	$p$	$Q$	$v$	$p$	$Q$	$v$	$p$	$Q$	$v$	$p$	$Q$	$v$	$p$	$Q$	$v$	$p$	$Q$
Итого по рынку		101,8	5,341	5,914	45			6			5			17			22,5			6,3			0		
		99,5	6,499		0			7			12			17			22,5			0			41		
	g1	17,6	4,231		5,080	11	4,24	5,51	1	4,15	5,54			5,69	4	4,25	5,87			5,66	1,6	4,17	5,99		
	17,5	5,080					5,08			5,08	2	5,11	5,08	5,5	5,07	5,08			5,08			5,08	10	5,08	5,08
g2		29,7	4,729	5,570	15	4,74	6,04			6,07			6,24	10	4,75	6,44			6,20	4,7	4,65	6,57			5,74
		19,0	5,570				5,57			5,57	3	5,60	5,57	9	5,56	5,57			5,57			5,57	7	5,57	5,57
g3		17,5	5,255	5,255	7	5,35	6,86	5	5,00	6,90			7,09	3	5,36	7,32	2,5	5,37	7,05			7,47			6,52
		21,0	6,329				5,25			5,25	7	6,40	5,25	2,5	6,29	5,25	2,5	6,27	5,25			5,25	9	6,30	5,25
g4		17,5	6,210	7,209	9	6,20	7,81			7,86			8,07			8,33	8,5	6,22	8,03			8,51			7,43
		13,0	7,209				7,21			7,21			7,21			7,21	9	7,20	7,21			7,21	4	7,23	7,21
g5		19,5	6,573	6,573	3	6,60	8,42			8,47	5	6,45	8,70			8,98	11,5	6,62	8,65			9,17			8,00
		29,0	7,769				6,57	7	8,00	6,57			6,57			6,57	11	7,68	6,57			6,57	11	7,71	6,57

Предельные значения функции зависимости котировки от рейтинга  $f(R_{ij})$  для расчета индивидуальных котировок (Q): 1 – 1,6

Таблица 2

## Правила допустимой конвертируемости инструментов

№	Инструменты		Стоимость конвертации	Предельный объем
	Исходный	Результирующий		
1	g5	g2	1	10
2	g3	g4	0,5	3

Таблица 3

## Характеристики вариантов потенциальных сделок

Вариант	Совокупный объем инструментов	Средневзвешенная стоимость		Критерий оптимальности варианта (ORV)	Значение целевой функции (CFM)
		размещения (p)	привлечения (p')		
vp11	66,40	5,7809	7,3491	0,7340	147,7481
vp12	67,00	5,9657	7,1066	0,7503	151,0269
vp13	61,40	5,9675	7,1829	0,7205	145,0382
vp14	46,00	5,8451	6,9951	0,6443	129,6933

Таким образом, разработанные методы призваны обеспечить достижение предела расширяемости рынка путем оптимизации составления и проведения сделок, максимально удовлетворяющих потребности участников рынка.

В целях проверки работоспособности предлагаемой модели был разработан пример виртуального организованного межбанковского рынка, приближенный по своим характеристикам к действительности. Пример включает в себя 7 участников рынка, различающихся финансовым состоянием и стратегиями поведения на рынке, и 5 торгуемых инструментов (табл. 1). Установлены правила допустимой конвертируемости инструментов (табл. 2).

Таблица 4

Оптимальный вариант потенциальных сделок

Лоты кредиторов				Лоты заемщиков				Используемые правила конвертации			Параметры сделки		
ш	г	v	p	ш	г	v	p	Ж	р	v	v	p'	p''
u3	g1	0,4	5,11	u4	g1	4	4,25				0,4	5,08	5,87
u3	g1	2	5,11	u6	g1	1,6	4,17				1,6	5,08	5,99
u4	g1	5,5	5,07	u1	g1	1	4,24				1	5,07	5,51
u7	g1	10	5,08	u1	g1	11	4,24				10	5,08	5,51
u3	g2	3	5,60	u6	g2	4,7	4,65				3	5,57	6,57
u4	g2	9	5,56	u1	g2	5	4,74				5	5,56	6,04
u7	g2	7	5,57	u1	g2	15	4,74				7	5,57	6,04
u7	g3	9	6,30	u1	g3	7	5,35				7	5,25	6,86
u7	g3	2	6,30	u2	g3	5	5,00				2	5,25	6,90
u5	g4	9	7,20	u1	g4	5	6,20				5	7,20	7,81
u7	g4	4	7,23	u1	g4	9	6,20				4	7,21	7,81
u7	g5	11	7,71	u1	g5	3	6,60				3	6,57	8,42
u7	g5	11	7,71	u3	g5	5	6,45				5	6,57	8,70
u7	g5	3	7,71	u5	g5	11,5	6,62				3	6,57	8,65
u5	g5	3	7,68	u1	g2	15	4,74	1	1	10	3	6,57	8,13
u2	g5	7	8,00	u4	g2	10	4,75	1	1	10	7	6,57	8,60

На основе исходных данных рассчитаны необходимые показатели по участникам рынка, торгуемым инструментам и рынку в целом. Построено множество возможных транзакций. Сгенерированы и оценены по критерию оптимальности и значению целевой функции варианты потенциальных сделок (табл. 3). В результате найден наиболее оптимальный вариант осуществления сделок в предложенной рыночной ситуации (табл. 4).

## 5. Разработка методик управления финансовыми рисками в рамках предлагаемой концепции организованного межбанковского рынка.

Процесс управления рисками разбивается на этапы: идентификация риска; качественная и количественная оценка риска; выбор стратегии риска; выбор и применение способов снижения степени риска; контроль уровня риска.

При идентификации риска предлагается детализировать кредитный риск до уровня рассмотрения вероятности возникновения следующих событий:

- ♦ дефолт заемщика;
- ♦ существенное ухудшение финансового состояния кредитора вследствие неисполнения заемщиком своих обязательств;
- ♦ существенное ухудшение финансового состояния продавца кредитной защиты вследствие дефолта заемщиков по хеджируемым сделкам;

- ♦ ухудшение внешней макроэкономической обстановки, способное повлиять на рыночную ситуацию.

*Качественная и количественная оценка рисков* может быть дана путем составления рейтингов участников рынка и мониторинга тенденций их изменения. Риски, относящиеся к рыночной ситуации в целом, оцениваются путем построения интегративных показателей, учитывающих оценки финансового состояния всех участников рынка и влияние внешних факторов.

При построении системы оценки финансового состояния банков рационально совместить использование экспертного и балансового подходов к формированию рейтингов. Предлагается разработать принципы классификации объектов анализа, позволяющие разделить всю совокупность участников рынка на непересекающиеся однородные группы (*характеристические группы*), для каждой из которых строится адаптированный к характерным особенностям группы алгоритм определения итогового рейтинга члена группы.

Методика построения рейтингов банков предполагает следующие этапы:

1. Ранжирование банков-участников рынка по характеристическим группам.
2. Периодический анализ финансового состояния участников в соответствии с Указанием ЦБ РФ № 2005-У и отнесение банков к одной из классификационных групп, каждой из которых соответствует определенный диапазон значений конечной рейтинговой оценки в рамках допустимой шкалы.
3. Детализация итогового рейтинга каждого участника рынка внутри диапазона, соответствующего классификационной группе банка, с помощью алгоритма для установленной характеристической группы банка. Для реализации этого этапа предложена методика, которую возможно адаптировать к различным характеристическим группам.

Для выбора стратегии риска необходимы рыночные индикаторы, способствующие принятию решения о действиях в конкретной рыночной ситуации. С этой целью вводятся понятия «уровень риска» и «оценка вероятных потерь». Уровень риска на конкретного участника определяется как вероятность дефолта участника, являющаяся функциональной зависимостью  $P$  от его рейтинга  $R_u$  (при этом вид функциональной зависимости для различных характеристических групп ( $CG$ ) может быть различным):

$$PRL_u = P_{CG_u}(R_u).$$

Оценка вероятных потерь на конкретного заемщика определяется как доля объема задолженности участника на рынке ( $d_u$ ), определяемая уровнем риска:

$$EPL_u = PRL_u \times d_u.$$

Соответствующие показатели определяются для каждой сделки  $t$ .

Оценка вероятных потерь по сделке:

$$EPL_t = \sum_{u \in U(t)} (PRL_u \times d_u(t)),$$

где  $U(t)$  – множество участников сделки  $t$ , являющееся подмножеством множества  $U$  всех участников рынка;

$d_u(t)$  – задолженность участника рынка  $u$  в сделке  $t$  на данный момент.

Уровень риска сделки:

$$TRL_i = \frac{EPL_i}{\sum_{u \in U(i)} d_u(t)} = \frac{\sum_{u \in U(i)} (PRL_u \times d_u(t))}{\sum_{u \in U(i)} d_u(t)}$$

Для рынка в целом определяется совокупная оценка вероятных потерь как сумма соответствующих показателей всех участников рынка:

$$EPL = \sum_{u \in U} EPL_u = \sum_{u \in U} (PRL_u \times d_u).$$

Исходя из этого, определяется совокупный уровень риска:

$$CRL = \frac{EPL}{\sum_{u \in U} d_u} = \frac{\sum_{u \in U} (PRL_u \times d_u)}{\sum_{u \in U} d_u}.$$

Для контроля состояния межбанковского рынка экспертным путем устанавливается *предельно допустимый совокупный уровень риска*  $CRL_{lim}$ .

В предлагаемой концепции построения рынка предусматривается комплексный подход к управлению кредитными рисками путем применения как профилактических, так и компенсирующих инструментов при различных факторах проявления рисков (табл. 5).

Риск дефолта заемщика минимизируется путем оценки допустимости заключения сделки, управления всеми основными составляющими межбанковской сделки (срок предоставления кредита, его размер и стоимость), а также путем страхования риска потерь на данного заемщика.

Допустимость предоставления кредита заемщику определяется путем контроля совокупного уровня риска и удержания его в допустимых границах при заключении новых сделок:

$$\frac{CRL \times \sum_{u \in U} d_u + TRL_i \times \sum_{u \in U(i)} d_u(t)}{\sum_{u \in U} d_u + \sum_{u \in U(i)} d_u(t)} \leq CRL_{lim}$$

Срок предоставления кредита предлагается регулировать также путем контроля расчетного совокупного уровня риска на основе экстраполяционного прогнозирования финансового состояния заемщика. Срок предоставления кредита определенному заемщику не должен захватывать возможный будущий период, когда снижение рейтинга этого участника повлечет выход совокупного уровня риска за предельно допустимые границы ( $CRL_{lim}$ ).

Установка максимального совокупного объема предоставляемых кредитов одному заемщику обуславливается объективными оценками, основанными на контроле соблюдения заемщиком обязательных экономических нормативов.

Стоимость кредита, предоставляемого заемщику, предлагается поставить в зависимость от уровня финансовой надежности данного контрагента (его рейтинга) путем установки персональных котировок рыночных инструментов.

Таблица 5

Факторы проявления кредитных рисков на межбанковском рынке и инструменты управления их уровнем

Факторы проявления кредитного риска	Инструменты управления уровнем кредитного риска	Методы реализации инструментов управления рисками	Тип*		
			П	К	Р
Дефолт заемщика	Оценка допустимости предоставления кредита определенному заемщику	Рейтингование участников рынка и контроль достижения предельно допустимого совокупного уровня риска	+	+	+
	Установка лимитов предоставления кредитов	Контроль соблюдения экономических нормативов	+	+	
	Установка персональных котировок рыночных инструментов	Рейтингование участников рынка и установка зависимости стоимости кредитов от рейтинга заемщика		+	+
	Установка предельных сроков предоставления кредитов	Прогнозирование изменения рейтингов участников рынка и контроль достижения предельно допустимого совокупного уровня риска	+	+	
	Оценка достаточности и ликвидности залогового обеспечения	Мониторинг котировок фондового рынка по находящимся в централизованном депозитарии залоговым инструментам		+	+
	Хеджирование сделок	Организация предоставления кредитной защиты участникам рынка		+	+
Существенное ухудшение фин. состояния кредитора вследствие неисполнения заемщиком своих обязательств	Оценка допустимости заключения сделки по размещению ресурсов	Однофакторное стресс-тестирование участников рынка – кредиторов; фактор риска – дефолт заемщика по заключаемой сделке.	+	+	
Существенное ухудшение фин. состояния продавца кредитной защиты вследствие дефолта заемщиков по хеджируемым сделкам	Оценка допустимости заключения сделки по продаже кредитной защиты	Однофакторное стресс-тестирование участников рынка – продавцов кредитной защиты; фактор риска – выполнение продавцом всех взятых на себя обязательств	+	+	
Ухудшение рыночной ситуации	Превентивное воздействие на рыночную ситуацию со стороны центрального банка	Участие Банка России в работе межбанковского рынка: мониторинг и прогнозирование рыночной ситуации, ее регулирование инструментами рефинансирования и абсорбирования ликвидности	+		+

\* Тип инструмента в соответствии с классификацией:

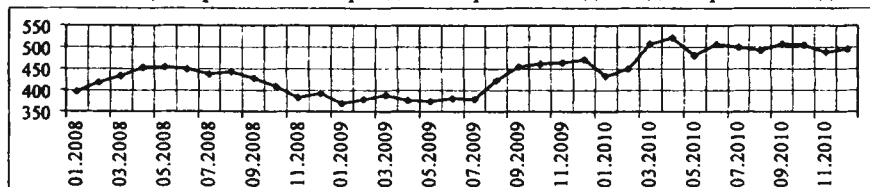
- По моменту использования: П – профилактические, К – компенсирующие;
- По сфере применения: О – объектные, Р – общерыночные.

Сумма, являющаяся частью рассчитанной совокупной оценки вероятных потерь и не обеспеченная покрытием, должна быть застрахована путем заключения соглашений о предоставлении кредитной защиты.

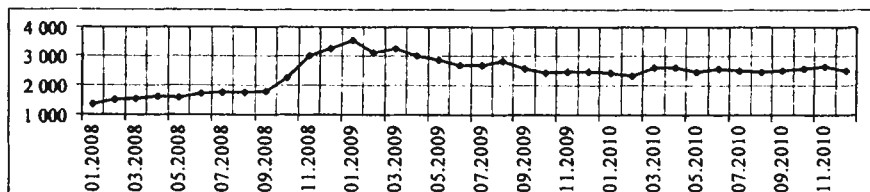
Для управления риском существенного ухудшения финансового состояния кредиторов и продавцов кредитной защиты предлагается реализация методики однофакторного стресс-тестирования банков, фактором риска в которой должен быть риск дефолта заемщиков, зависящий от их рейтингов.

Итак, организация системы управления кредитными рисками является ключевой проблемой межбанковского рынка. В работе проведена детализация факторов проявления кредитных рисков на межбанковском рынке, классификация инструментов управления уровнем кредитных рисков и предложены методы реализации этих инструментов. Для построения рейтинговой оценки участников межбанковского рынка разработана методика поэтапного расчета рейтинга участника, учитывающая неоднородность объектов оценивания. Уровень кредитного риска как по конкретным сделкам, так и в целом по рынку предложено оценивать, исходя из вероятности дефолта участника рынка, которая, в свою очередь, определяется его финансовым состоянием, т.е. рейтингом. Разработан комплексный подход к управлению кредитными рисками, который обеспечивает стабильное состояние рынка путем применения как профилактических, так и компенсирующих инструментов при различных факторах проявления рисков. Предложены принципы реализации отдельных инструментов управления рисками.

Предложенные методики определения рейтингов банков и расчета оценки вероятных потерь и совокупного уровня риска на рынке апробированы с использованием отчетности кредитных организаций, опубликованной на сайте Банка России, за трехлетний период с января 2008 года по декабрь 2010 года.

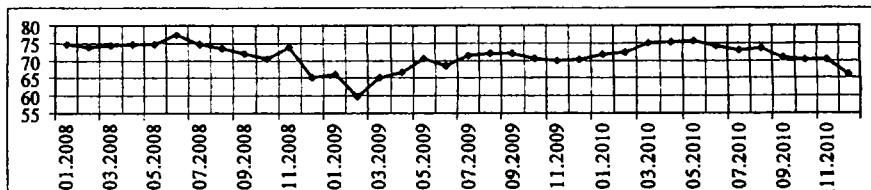


**Рисунок 6.** Количество банков, по отчетности которых проводилась апробация методик



**Рисунок 7.** Совокупная оценка вероятных потерь (млрд. руб.)





**Рисунок 8.** Совокупный уровень риска на рынке МБК

## **6. Разработка институциональных основ построения организованного межбанковского рынка в масштабах России.**

Механизм реализации организованного межбанковского рынка зависит от выбора варианта построения организационного ядра этого рынка – Центра обслуживания рынка. В диссертационном исследовании предлагается четыре альтернативных варианта организации Центра обслуживания рынка:

1. В структуре Банка России на базе одного из КЦОИ;
2. На базе какой-либо крупной надежной кредитной организации;
3. Создание новой структуры со статусом кредитной организации, функционально ограниченной операциями Центра обслуживания рынка;
4. В виде подразделения одной из российских бирж.

Несмотря на очевидное различие этих вариантов, структура Центра обслуживания рынка и его функционально-технологическое наполнение будут неизменными, различаясь лишь расположением и организационно-правовым статусом отдельных компонентов.

Вариант организации ЦОР в структуре Банка России наиболее предпочтителен в силу своих преимуществ (соблюдения принципов системной целостности и обеспечения стабильности, упрощенного доступа к финансовой информации участников рынка). В то же время для реализации данного варианта требуется определенная корректировка нормативно-законодательной базы относительно статуса и функций Центра обслуживания рынка.

ЦОР на базе кредитной организации наименее затратен для Банка России. Однако данный вариант обладает рядом недостатков, связанных с возможностью использования этой кредитной организацией своего положения в корыстных целях, затрудненным влиянием Банка России на функционирование ЦОР, непроработанностью законодательной базы.

Вариант организации ЦОР в качестве автономной структуры, создаваемой на некоммерческой основе при участии Банка России, близок к первому варианту и наследует его преимущества. Кроме того, в данном случае решается проблема с юридическим обоснованием межбанковских операций ЦОР.

Вариант создания ЦОР в качестве подразделения биржи идентичен второму варианту, наследуя все его преимущества и недостатки. Однако в данном случае имеется возможность использования сети отделений биржи и опыта организации сделок по технологии центрального контрагента.

В диссертационном исследовании также предложены и проанализированы варианты построения централизованного депозитария и автоматизированной системы поддержки организованного межбанковского рынка.

## **ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ**

### **Статьи в изданиях, рекомендованных ВАК РФ:**

1. Спицын С.Ф., Луданов О.В. О принципах регулирования межбанковского рынка в условиях нестабильности // Деньги и кредит. – 2008. – № 6. – с. 42–47. – 0,68 п. л.
2. Луданов О.В. Модель организованного межбанковского рынка // Деньги и кредит. – 2008. – № 12. – с. 61–68. – 0,9 п. л.
3. Спицын С.Ф., Луданов О.В. Межбанковский рынок в условиях нестабильности // Деньги и кредит. – 2009. – № 4. – с. 37–44. – 0,86 п. л.

### **Прочие публикации:**

4. Луданов О.В. Централизация рынка межбанковского кредитования как инструмент предотвращения финансовых кризисов // В сб.: 145 лет Банку России. Итоги и пути развития: Материалы V научно-практической конференции 24 ноября 2005 года. – Нижний Новгород, 2008. – 131 с. – с. 81–85. – 0,36 п. л.
5. Луданов О.В. Развитие межбанковского рынка как инструмент упреждения банковских кризисов // В сб.: Банковский надзор и регулирование в условиях финансового кризиса: Материалы VI научно-практической конференции. 19 февраля 2009 года. – Нижний Новгород, 2009. – 172 с. – с. 116–120. – 0,36 п. л.
6. Луданов О.В. Теоретические аспекты анализа финансового состояния коммерческого банка: Монография. – Нижний Новгород: Издательство ВВАГС, 2010. – 104 с. – 6,04 п. л.

Подписано в печать 14.03.2012. Формат 60×84 1/16.

Бумага офсетная. Печать офсетная.

Усл.печ.л. 1,36. Заказ 324. Тираж 150 экз.

Типография ФГБОУ ВПО «Нижегородский  
государственный университет им. Н.И. Лобачевского»  
603000, Н.Новгород, ул. Б.Покровская, 37.

10<sup>2</sup>